

**Prüfer: Prof. Dr. C. Kuhner**

## **Umfang der Klausuraufgabe: 2 Seiten**

Bearbeitungsdauer: 90 Minuten

Hinweis: Alle Aufgaben sind zu bearbeiten!

In dieser Klausur sind maximal 90 Punkte zu erreichen. Sie ist in der Regel bestanden, wenn mindestens 45 Punkte erreicht werden.

Als Hilfsmittel ist ausschließlich ein Taschenrechner (entsprechend den Zulassungsvoraussetzungen des WiSo-Prüfungsamts) zugelassen. Die für eine Aufgabe erreichbare Punktzahl korrespondiert mit der für die Bearbeitung jeweils empfohlenen Zeit in Minuten.

### **1. Aufgabe (25 Min.)**

Schildern Sie die Grundzüge einer Finanzplanung zum Zwecke der Cash Flow-Prognose im Rahmen einer Unternehmensbewertung!

### **2. Aufgabe (20 Min.)**

- a) Definieren Sie das Prinzip der Risikoäquivalenz!
- b) Welche Bedeutung hat dieses Prinzip im Rahmen der Ermittlung individueller Kapitalisierungssätze für die Unternehmensbewertung?
- c) Welche Bedeutung hat dieses Prinzip im Rahmen der Ermittlung kapitalmarkt-orientierter Kapitalisierungssätze für die Unternehmensbewertung?

### **3. Aufgabe (45 Min.)**

Betrachtet sei eine Welt gemäß dem Grundmodell von *Modigliani-Miller I* (also insbes. ohne Steuern). Der zur Ausschüttung vorgesehene, erwartete Zahlungsüberschuss eines gerade zu einem Preis von € 1.500,-- erworbenen, vollständig eigenfinanzierten Unternehmens betrage nachhaltig (d.h. Rentenfall) 200 €. Der Betrag von 200 € ergebe sich dabei als Erwartungswert des Einzahlungsprospekts {(300 €, 30%); (200 €, 40%); (100 €, 30%)}.  
30%}).

Die Eigenkapitalkosten (= Renditeerwartung der potentiellen Käufer) bezüglich des vollständig eigenfinanzierten Unternehmens betragen 10 %, der risikofreie Marktzinssatz für Geldanlage und -aufnahme betrage 5 %.

- a) Ermitteln sie die erwartete Buchwertrendite sowie deren Varianz in Bezug auf das eingesetzte Eigenkapital für den Fall der vollständigen Eigenfinanzierung des Unternehmenskaufs.
- b) Zeigen Sie rechnerisch, wie sich die erwartete Buchwertrendite und deren Varianz (analog Aufgabenteil a)) verändert, wenn ein Teil des Kaufpreises durch die Aufnahme von Fremdkapital in Höhe von 1.000 € finanziert wird (Zinszahlung jährlich, keine Tilgung).
- c) Erläutern Sie – auf den Ergebnissen von a) und b) aufbauend – aus der Sicht der potentiellen Käufer den Rendite- sowie den Risikoeffekt einer anteiligen Fremdfinanzierung. Veranschaulichen Sie den Grund für diese Veränderung. Begründen Sie kurz, warum die Fremdkapitalgeber im betrachteten Beispiel keinem Risiko ausgesetzt sind.
- d) Stellen Sie vor dem Hintergrund der Ergebnisse der Aufgabenteile a), b) und c) die zentralen Aussagen des Grundmodells von *Modigliani/Miller I* zum Gesamtwert eines Unternehmens, zur Höhe des durchschnittlichen Kapitalkostensatzes sowie zur Höhe des Eigenkapitalkostensatzes in Abhängigkeit vom Umfang der Fremdfinanzierung des Unternehmenskaufs dar. Stellen Sie die Kapitalkostenverläufe graphisch dar!
- e) Ermitteln Sie (nachvollziehbar)
  - den Wert des gesamten Unternehmens; sodann
  - den Wert des Eigenkapitals sowie die Höhe des Eigenkapitalkostensatzes für den Fremdfinanzierungsumfang gemäß b).